

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Тарасова О.В., БГЭУ

Методы проектного финансирования стали широко использоваться в начале 80-х годов XX-го ст. для описания и характеристики определенных типов финансовых и коммерческих операций, которые давали возможность инициаторам инвестиционных проектов снизить затраты по погашению долгов, уменьшить риски, связанные с эксплуатацией оборудования, установить долгосрочные отношения с поставщиками сырья и полуфабрикатов, пользоваться поддержкой финансовых организаций, включая прямую и косвенную бюджетную поддержку.

В основу проектного финансирования положена идея финансирования инвестиционных проектов путем предоставления ресурсов в счет доходов, которые принесет создаваемая организация в будущем. Под термином “проектное финансирование” понимается:

- финансирование, основанное на жизнеспособности самого проекта без учета кредитоспособности его участников, их гарантий и гарантий погашения кредита третьими сторонами;
- финансирование, при котором кредитор оценивает потоки денежных средств и объем предполагаемых поступлений для определения перспектив возврата предоставленных средств, а также активы предприятия, служащие обеспечением кредита либо финансово-экономическое положение участников проекта, выступающих в качестве гарантов (поручителей) или предоставляющих обеспечение по кредиту (залог акций, недвижимости, оборудования и т.д.);
- финансирование инвестиций, при котором источником погашения задолженности являются потоки денежных средств, создаваемые в результате реализации самого инвестиционного проекта;
- финансирование, обеспеченное эффективным функционированием предприятия (с экономической и технической стороны), позволяющее генерировать достаточные для обслуживания своего долга потоки денежных средств.

Некоторые экономисты ошибочно отождествляют понятие “проектное финансирование” с финансированием инвестиционных проектов или инвестиционным кредитованием. Между тем проектное финансирование обладает рядом присущих только ему характерных особенностей, которые отличают его от других видов кредитных операций банков, в том числе от обычного банковского кредитования инвестиционных проектов. Главная отличительная черта проектного финансирования состоит в том, что источником погашения кредита в рамках структуры его финансирования являются исключительно будущие

доходы, полученные от реализации проекта, в то время как при коммерческих и инвестиционных кредитах источником погашения кредита служат, как правило, финансовые результаты от финансово-хозяйственной деятельности заемщика.

Проектное финансирование оперирует понятием “проект”, в то время как, например, при коммерческом кредитовании или инвестиционных кредитах оперируют понятием “заемщик”. Это означает, что на принятие решения об участии в проекте влияют результаты оценки самого проекта, а оценка заемщика просто является составной частью в общей оценке проекта.

Одним из неперенных условий реализации проекта является правильный выбор кредиторов и инвесторов. В качестве финансовых участников могут выступать правительство страны, коммерческие банки, инвестиционные банки и фонды, финансовые компании, лизинговые компании, коммерческие фирмы, инвестиционные компании, страховые компании, международные финансовые организации, частные лица, сами промышленные компании-соискатели заемных ресурсов и другие участники инвестиционного процесса.

Между тем, основным источником кредитов обычно являются коммерческие банки. Организаторы инвестиционных проектов стараются установить отношения с таким банковским учреждением, которое имеет опыт в финансировании проектов, поскольку крупный инвестиционный проект требует вложения значительных средств и банк должен обладать возможностью предоставления необходимых кредитных ресурсов в полном объеме либо частично. Поскольку проектное финансирование требует вложения значительных денежных средств, то банки-кредиторы могут объединяться в синдикаты (консорциумы), создание которых позволяет финансировать крупные инвестиционные проекты и минимизировать кредитные риски путем их диверсификации между банками-участниками синдиката. Преимущество синдикатов заключается и в том, что разделение рисков при создании синдиката позволяет исключить вероятность возникновения ситуации потенциального банкротства банка-участника, поскольку даже самый надежный, потенциально прибыльный проект может принести в первые годы своего функционирования непрогнозируемые убытки.

Финансирование проекта может осуществляться путем самофинансирования, т.е. использование в качестве источника финансирования собственных средств инвестора, и использования заемных и привлеченных средств. При организации структуры финансирования проекта используются следующие виды финансирования: банковские кредиты, эмиссии акций, паевые взносы в акционерный капитал, облигационные займы, коммерческие кредиты, финансовый лизинг, собственные средства промышленных компаний, а также финансовые

инструменты инновационного характера. В определенных случаях могут предоставляться государственные средства, но чаще в скрытой форме – в виде гарантий и налоговых льгот.

Значительная часть инвестиционных проектов финансируется за счет собственных средств учредителей, что соответствует общему подходу к финансированию новых проектов, состоящему в том, что расходы и риски преимущественно должны нести инициаторы (учредители) проекта, которые как акционеры имеют возможность получать высокие доходы, в то время как кредиторы могут рассчитывать только на своевременный возврат кредита и процентов.

С точки зрения обеспечения возвратности вложенных средств проектное финансирование существенным образом отличается от кредитования, поскольку в чистом виде при проектном финансировании может и не быть никакого “твердого” обеспечения и основным источником надежности возврата кредита служит сам проект, т.е. качество его подготовки и реализации. Чаще всего ограниченность либо отсутствие полного “твердого” обеспечения объясняется тем, что на принципах проектного финансирования реализуются особо крупные проекты, размеры которых делают невозможным собрать достаточный пакет обеспечения из гарантий, залогов и других видов обеспечения. При других формах кредитования в качестве обеспечения исполнения обязательств по кредиту могут выступать недвижимость, акции, товары в обороте, имущество заемщика, гарантии и поручительства третьих лиц.

Особенностью проектного финансирования является и то, что сам проект, все основные и оборотные активы данного проекта, все связанные с ним денежные потоки выносятся за баланс. Иными словами получение всех видов кредитов и платежей, связанных с реализацией проекта, отражается на балансе проектной компании, а не на балансе ее учредителей. Такой метод кредитования носит название “вне баланса”.

Поскольку в реализации проекта принимает обычно большое количество участников, то достаточно сложным является его управление. Для координации такого количества участников проекта создается обычно управляющая структура (проектная компания). Наличие проектной компании, которая создается инициаторами проекта, является важнейшим признаком проектного финансирования.

В отличие от традиционных форм кредитования проектное финансирование позволяет, во-первых, более достоверно оценить платежеспособность и надежность заемщика, во-вторых, рассмотреть весь инвестиционный проект с точки зрения жизнеспособности, эффективности, реализуемости, обеспеченности, рисков, в-третьих, прогнозировать результат реализации инвестиционного проекта. Для заемщика проектное финансирование имеет преимущество, выражающееся в ограничении ответственности перед кредитором.

Проектное финансирование имеет и ряд недостатков, к которым можно отнести:

- высокие предварительные затраты потенциального заемщика для разработки заявки потенциальным кредиторам на финансирование проекта на прединвестиционной фазе;

- длительные сроки подготовки проекта и проработки его различных аспектов участниками проекта (финансирующими участниками - в особенности) до принятия решения о финансировании, что связано с величиной, сложностью проекта и структурой его финансирования, а также с тщательной оценкой предпроектной документации кредиторами и большим объемом работ по организации финансирования;

- сравнительное повышение процента по кредиту в связи с высокими рисками, а также ростом расходов на оценку проекта, на организацию финансирования, на надзор и т.д.;

- гораздо более жесткий контроль за деятельностью заемщика, чем при традиционном банковском кредитовании по всем аспектам деятельности со стороны кредиторов;

- определенная потеря заемщиком своей независимости, если кредитор оговаривает за собой право приобретения акций предприятия в случае удачной реализации проекта.

Проектное финансирование более рискованно по сравнению с обычным инвестиционным кредитованием, при котором все риски полностью берет на себя заемщик или организатор проекта. Требования к качеству проработки проектов, реализуемых на принципах проектного финансирования, особенно высокие. Одним из существенных методов управления инвестиционными рисками при проектном финансировании является распределение реализации указанных рисков между всеми участниками проекта в зависимости от тех функций, которые участник выполняет. В ходе реализации проекта, на разных стадиях проектного цикла они обычно меняются.

С точки зрения коммерческих банков их участие в схемах проектного финансирования связано с повышенными рисками. В “классической” схеме проектного финансирования банк выдает кредит заемщику без права регресса (оборота) на последнего. Единственным источником вознаграждения банка являются доходы, получаемые от реализации инвестиционного проекта. В некоторых случаях банк принимает участие в сделке по реализации инвестиционного проекта не только как кредитор, но и как предприниматель. В случае реализации такого проекта банк получает, как правило, долю прибыли, а не процент за пользование кредитом. Только при наличии высокой прибыли банк может пойти на высокий риск. В таком случае в кредитном договоре оговаривается, что за банком остается право на приобретение доли акций предприятия, которое позволяет банку контролировать весь перечень вопросов, связанных с

инвестиционным проектом: от разработки до его реализации. В такой же роли могут выступать и другие участники проекта, предоставляющие денежные средства, поставляющие оборудование, оказывающие услуги.

В странах с экономикой переходного периода, с целью снижения риска, предпочтения отдаются так называемым конечным проектам, когда основной объём инвестиций уже осуществлён за счёт собственных средств и требуется кредит на завершение строительства и пуска объекта в эксплуатацию. Применение и развитие проектного финансирования является одним из инструментов привлечения инвестиций в создание нового высокотехнологичного производства, ориентированного на создание конкурентоспособной на внешних рынках продукции.

РЫНОК НАРКОТИКОВ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ: КОНТЕКСТ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ

Кунцевич В.П., Академия МВД РБ

Потребление наркотиков известно человечеству с древних времен, но в острую социальную проблему оно превратилось в последние десятилетия. В 1960 годы в западных странах сформировался обширный рынок наркотиков и наркоторговля стала высокодоходным бизнесом. Розничные цены на наркотики в зависимости от их вида отличаются от закупочных в 10 – 1000 раз.

Ситуация в сфере наркомании и незаконного оборота наркотиков в Республике Беларусь характеризуется высокими темпами роста преступлений в этой области, постоянно растущей численностью населения, потребляющего наркотики. В 2002 году выявлено на 22,9 % больше преступлений по сравнению с 2001 годом. За десять лет (1992-2002г.г.) количество ежегодно выявляемых преступлений, связанных с незаконным оборотом наркотиков, увеличилось в 7,3 раза. Наркопреступность представляет собой все большую опасность для общества. Ее доля в общей массе зарегистрированных преступлений непрерывно увеличиваясь, достигла 4 %. С 1989 по 2002 год данный показатель вырос в 8 раз.

Проблемы растущей наркопреступности начали исследовать не только криминологи, но и экономисты, которые естественно, не могли остаться в стороне от этих процессов, тем более, что наркорынок существенно не отличается от рынка обычных товаров.

Начало положил американский ученый С. Роттенберг, опубликовавший в 1968 году статью «Тайны распространения героина, его обнаружение и подавление». Затем этой проблемой занимались видные